



Zulieferer rüstet sich für Elektromobilität

Autozulieferer haben an der Börse derzeit einen schweren Stand. Zum einen befürchten Beobachter ein Abkippen der Autokonjunktur, zum anderen könnte ein Aufkommen der *Elektromobilität* zu einer Erosion des Geschäftsmodells führen. Wie ElringKlinger, weltgrößter Hersteller von Zylinderkopfdichtungen, auf die Herausforderungen reagiert, besprechen wir mit Vorstandschef **Stefan Wolf**, der dem Unternehmen seit 1997 angehört. In jenem Jahr gingen umgerechnet 243 Millionen Euro durch die Bücher, unter dem Strich blieben 6,4 Millionen Nettogewinn. Bis 2015 vervielfachte sich der Umsatz auf 1,5 Milliarden und der Gewinn auf 96 Millionen. Kaum einer der vermeintlichen Highflyer am *Neuen Markt* kann eine ähnliche *Wachstumsstory* vorweisen. Das Unternehmen mit Sitz in Dettingen an der Erms investiert rund 5% vom Umsatz in Forschung & Entwicklung. So wollen die Schwaben stets an der Spitze des technologischen Fortschritts mitspielen. Wolf ist davon überzeugt, daß der *Verbrennungsmotor* noch viele Jahre lang den Markt dominieren wird. Die Schwaben arbeiten an sei-

ner Optimierung; Verbrauch und Emissionen sollen weiter sinken. Gleichzeitig entwickelt und produziert ElringKlinger Komponenten für Elektroautos mit Batterie oder Brennstoffzelle. Sogar eine komplette



Batterie soll entwickelt werden. Den Anteil von Zylinderkopfdichtungen am gesamten Konzernumsatz beziffert Wolf mit 16 bis 17%. Nahezu das gesamte übrige Produktspektrum sei auch relevant für Elektroautos oder andere alternative Antriebe. ElringKlinger produziert beispielsweise Cockpit-Querträger in Leichtbauweise, die eine Gewichtseinsparung zwischen 40 und 50% versprechen. Im Sortiment ebenfalls Bauteile aus Hochleistungskunststoff (PTFE), die auch in Branchen außerhalb der Autoindustrie – beispielsweise in der

Medizintechnik – eingesetzt werden. Die Geschäfte laufen gut in Dettingen. Beinahe zu gut. 2015 führten *Kapazitätsengpässe* zu Extrakosten in Höhe von 34 Millionen. Sonderschichten und ein hoher Logistikaufwand gingen ins Geld. „Das passiert uns nie wieder“, versichert Wolf. Der Fehler lag in mangelhafter Planung, personelle Konsequenzen wurden gezogen. Aufgrund der Probleme schrumpfte der Gewinn im vergangenen Jahr um 13%, obwohl der Umsatz 14% zulegte. Die Börse war nicht amüsiert, der Kurs fiel binnen Jahresfrist um etwa ein Viertel auf aktuell 22 Euro. Wir sehen die Ergebnisdelle als ein singuläres Ereignis. Daher bietet sich auf diesem Niveau eine günstige Einstiegsgelegenheit. Für 2016 stellt Wolf ein organisches Umsatzwachstum zwischen 5 und 7% in Aussicht. Das um Kaufpreisallokation bereinigte Ebit soll zwischen 160 und 170 Millionen landen. Das KGV taxieren wir auf ca. 13. Moderat. Dividende 55 Cent. 52% der Anteile hält die Gründerfamilie **Lehler**, der Rest ist breit gestreut. **Fazit:** ElringKlinger bleibt mit Innovationen auf Wachstumskurs. Die Aktie sollte davon profitieren.

Prior Rating: * * * * von maximal fünf